

鸿博股份(002229)

文娱用品/轻工制造

发布时间: 2023-05-06

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

聚焦 AI 主业，业绩有望边际改善

首次覆盖

事件:

公司发布 2022 年年报和 2023 年一季报,公司 2022 年实现营业收入 5.46 亿元,同比-5.01%,实现归母净利润 7507.0 万元,同比-921.42%;公司 2023Q1 实现营业收入 1.44 亿元,同比+20.96%,实现归母净利润 1825.1 万元,同比-42.70%。

传统票证业务毛利率小幅下滑。收入端,公司 2022 年票证产品实现营业收入 3.86 亿元,同比-1.07%,预计主要系票证订单量下降所致。**盈利端**,该业务 2022 年毛利率为 17.94%,同比-3.40pct,主要系行业竞争加剧。公司 2022 年销售/管理/研发费用率分别同比+0.72/3.85/0.15pct,2023Q1 公司管理费用率已开始修复。2022 年财务费用为 1644.1 万元,同比+385.11%,公司融资借款增加造成利息费用高企。

英伟达芯片赋能 AI 中心,短期业绩有望改善,长期产业生态将兴。公司近期发布募集资金用途变更公告,终止了电子彩票研发中心项目,并计划将该项目结余的募集资金其中 2 亿元用于北京 AI 创新赋能中心项目。北京 AI 创新赋能中心项目联合英伟达配置全球先进的边缘计算芯片,为客户提供 AI 集成服务。(1)北京 AI 创新赋能中心基于英伟达 AI 芯片,提供高性能超算服务,用于 AI 模型的训练与推理,根据 IDC 与浪潮信息,预计 2021-2026 年中国智能算力规模 CAGR 达到 52.3%,远超通用算力,在智能算力的爆发浪潮中,公司抢占先发优势投建智能超算中心,有望核心受益行业红利。(2)公司超算中心搭载英伟达 AI 高性能芯片,在计算性能、能耗等维度领跑行业,占据技术壁垒。(3)公司负责 AI 中心的长期运营,通过出租超算中心机柜、AI 训练服务支持等模式,公司有望实现可持续现金流,商业模式优化,并且依托英伟达产业生态,公司向客户培育人工智能人才、为客户提供定制化的芯片解决方案,有望丰富公司产业生态。

盈利预测: AI 业务驱动公司业绩修复。预计公司 2023-2025 年的营业收入分别为 5.8/ 7.6/ 9.5 亿元,2023-2025 年归母净利润分别为 628 / 2359/3834 万元,采用 PS 估值法,给予 2024E 的收入 20 倍 PS 估值,对应目标价 30.4 元,首次覆盖,给予“买入”评级。

风险提示: 下游需求不及预期、盈利预测与估值判断不及预期

股票数据

2023/05/05

6 个月目标价 (元)	30.4
收盘价 (元)	20.79
12 个月股价区间 (元)	4.64-20.79
总市值 (百万元)	10,360.58
总股本 (百万股)	498
A 股 (百万股)	498
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	147

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	27%	165%	339%
相对收益	29%	168%	338%

相关报告

《曙光数创 (872808): 液冷渗透或加速, 打开公司成长天花板》

--20230421

《欧陆通 (300870): 服务器电源延续高增, 未来可期》

--20230420

证券分析师: 韩金星

执业证书编号: S0550521120001
18021008991 hanjc@nesc.cn

财务摘要 (百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	574	546	584	758	948
(+/-)%	21.23%	-5.01%	7.03%	29.75%	25.10%
归属母公司净利润	9	-75	6	24	38
(+/-)%	-64.10%	-921.42%	-	275.60%	62.52%
每股收益 (元)	0.02	-0.15	0.01	0.05	0.08
市盈率	347.57	(43.69)	1649.55	439.18	270.23
市净率	1.90	2.05	6.39	6.30	6.16
净资产收益率 (%)	0.54%	-4.55%	0.39%	1.43%	2.28%
股息收益率 (%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	498	498	498	498	498

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,097	1,234	1,320	1,614
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	173	152	185	131
存货	86	65	113	66
其他流动资产	5	10	15	20
流动资产合计	1,392	1,482	1,673	1,862
可供出售金融资产				
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	394	346	301	258
无形资产	48	47	46	45
商誉	58	58	58	58
非流动资产合计	1,065	1,029	993	955
资产总计	2,457	2,511	2,666	2,817
短期借款	298	298	298	298
应付款项	94	121	187	211
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	127	127	127	127
流动负债合计	646	680	786	863
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	89	99	109	119
长期负债合计	89	99	109	119
负债合计	735	779	895	982
归属于母公司股东权益合计	1,614	1,621	1,644	1,683
少数股东权益	107	111	127	153
负债和股东权益总计	2,457	2,511	2,666	2,817

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	546	584	758	948
营业成本	435	455	582	715
营业税金及附加	9	10	13	16
资产减值损失	-5	-5	-5	-5
销售费用	23	23	29	34
管理费用	97	76	83	104
财务费用	16	5	4	3
公允价值变动净收益	-3	0	0	0
投资净收益	15	18	23	28
营业利润	-45	11	42	69
营业外收支净额	0	0	0	0
利润总额	-45	11	42	69
所得税	12	1	3	5
净利润	-57	10	39	64
归属于母公司净利润	-75	6	24	38
少数股东损益	18	4	16	26

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	-57	10	39	64
资产减值准备	5	5	5	5
折旧及摊销	61	51	52	52
公允价值变动损失	3	0	0	0
财务费用	24	16	16	16
投资损失	-15	-18	-23	-28
运营资本变动	3	81	0	182
其他	4	0	0	0
经营活动净现金流量	29	145	89	292
投资活动净现金流量	-32	-3	3	8
融资活动净现金流量	54	-6	-6	-6
企业自由现金流	158	115	58	260

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	-0.15	0.01	0.05	0.08
每股净资产 (元)	3.24	3.25	3.30	3.38
每股经营性现金流量 (元)	0.06	0.29	0.18	0.59
成长性指标				
营业收入增长率	-5.0%	7.0%	29.8%	25.1%
净利润增长率	-921.4%	—	275.6%	62.5%
盈利能力指标				
毛利率	20.3%	22.1%	23.2%	24.6%
净利润率	-13.8%	1.1%	3.1%	4.0%
运营效率指标				
应收账款周转天数	114.04	100.00	80.00	60.00
存货周转天数	67.97	60.00	55.00	45.00
偿债能力指标				
资产负债率	29.9%	31.0%	33.6%	34.9%
流动比率	2.15	2.18	2.13	2.16
速动比率	2.01	2.06	1.96	2.05
费用率指标				
销售费用率	4.2%	4.0%	3.8%	3.6%
管理费用率	17.8%	13.0%	11.0%	11.0%
财务费用率	3.0%	0.8%	0.5%	0.3%
分红指标				
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
估值指标				
P/E (倍)	-43.69	1,649.55	439.18	270.23
P/B (倍)	2.05	6.39	6.30	6.16
P/S (倍)	6.07	17.74	13.67	10.93
净资产收益率	-4.7%	0.4%	1.4%	2.3%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

韩金呈：复旦大学应用统计硕士，四川大学金融学学士。现任东北证券电新组证券分析师，主要研究方向为风电、光伏和储能等。曾任东方证券股票质押/融资融券岗位。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准： A 股市场以沪深 300 指数为市场基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjiusuo

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

